



# VIVES

RESEARCH CENTER FOR REGIONAL ECONOMICS

**VIVES**  
**BRIEFING**  
2016/08

## DE IMPACT VAN DE NOTIONELE INTRESTAFTREK OP DE KAPITAALSTRUCTUUR EN TEWERKSTELLING VAN MULTINATIONALE ONDERNEMINGEN IN BELGIË

**Jozef Konings**

VIVES, KU Leuven

**Cathy Lecocq**

VIVES, KU Leuven

**Bruno Merlevede**

Universiteit Gent

**Robrecht Vandendriessche**

VIVES, KU Leuven

**KU LEUVEN**

# DE IMPACT VAN DE NOTIONELE INTRESTAFTREK OP DE KAPITAALSTRUCTUUR EN TEWERKSTELLING VAN MULTINATIONALE ONDERNEMINGEN IN BELGIË

**Jozef Konings**

**Cathy Lecocq**

**Bruno Merlevede**

**Robrecht Vandendriessche**

## INLEIDING

Multinationale ondernemingen zijn belangrijk voor de Belgische economie. Ze dragen in grote mate bij tot de totale tewerkstelling en toegevoegde waarde van het land. Daarnaast zijn multinationale ondernemingen – zowel de buitenlandse als de Belgische – doorgaans productiever dan binnenlandse bedrijven. De aanwezigheid van multinationale ondernemingen genereert bovendien positieve spillover effecten die zich manifesteren in productiviteitswinsten van de lokale, binnenlandse bedrijven. Productiviteitswinsten zijn essentieel voor economische groei en welvaart.

In 2006 werd in België de notionele intrestaftrek, een aftrek voor risicokapitaal, ingevoerd voor bedrijven. Met deze nieuwe fiscale maatregel beoogt de Belgische overheid “kapitaalintensieve investeringen in België te bevorderen en een stimulans te bieden voor multinationale ondernemingen om de toewijzing van bepaalde intra-groepsactiviteiten zoals groepsfinanciering, centrale inkoop en factoring aan een Belgische groepslid te overwegen”. Op basis van een unieke dataset met uitgebreide financiële informatie over Europese multinationale ondernemingen actief in België over de periode 1997-2014 onderzoeken we de rol van de notionele intrestaftrek in het aantrekken van activiteiten van buitenlandse multinationale ondernemingen in België<sup>1</sup>.

## DE NOTIONELE INTRESTAFTREK

De notionele intrestaftrek (NIA) werd ingevoerd bij de wet van 22 juni 2005 en laat alle

---

<sup>1</sup> Deze briefing is gebaseerd op Konings, Lecocq et al (2016), “The Role of an Allowance for Corporate Equity for the Capital Structure and Employment in

Multinational Enterprises, *VIVES Policy Paper*, met de technische en econometrische analyse in detail beschreven.

vennootschappen die onderworpen zijn aan de Belgische vennootschapsbelasting of de vennootschapsbelasting voor niet-inwoners toe om een fictieve rente berekend op het eigen vermogen af te trekken van de belastbare winst. De NIA betreft dus een 'aftrek voor risicokapitaal' en is van toepassing vanaf 1 januari 2006 tot op heden.

Aangezien er op het moment dat de NIA in België in werking trad geen enkele vergelijkbare fiscale maatregel in voege was in Europa, kan de NIA worden beschouwd als een vrij unieke en vernieuwende maatregel. Slechts een beperkt aantal landen wereldwijd hebben een aftrek voor risicokapitaal ingevoerd. Bovendien laat de NIA in België toe dat het volledige eigen vermogen (onder bepaalde restricties) kwalificeert als basis voor de belastingvermindering, terwijl in de meeste landen met een aftrek voor risicokapitaal, de belasting op eigen vermogen wel verlaagd maar niet volledig vrijgesteld wordt van belasting.

Een belangrijke doelstelling van de NIA bestaat er in om de fiscale discriminatie tussen financiering met vreemd vermogen versus eigen vermogen te verminderen. Inderdaad,

ondernemingen kunnen de betaalde intrest van leningen aftrekken van hun belastbaar inkomen terwijl dividenduitkeringen, die een vergoeding zijn voor het gebruik van eigen vermogen, belastbaar zijn. Hoe hoger de statutaire vennootschapsbelasting – 33.99% in België en daarmee de derde hoogste in Europa - hoe hoger de fiscale discriminatie ten voordele van schuld. Het systeem van de NIA zorgde voor een substantiële verlaging van de fiscale discriminatie van eigen vermogen. Daarnaast zorgde de NIA ook voor een verlaging van de effectieve belastingvoet. In 2006, het jaar van de invoering van de NIA, daalde het gemiddelde effectieve belastingtarief voor Belgische vennootschappen van 29,5% naar 25,7%.

Ten gevolge van de sterke daling van de notionele intrestvoet en de recente aanpassingen aan het gecorrigeerd eigen vermogen dat in aanmerking komt voor de NIA, is het fiscale voordeel van de NIA echter sterk gereduceerd in vergelijking met de beginjaren van de maatregel.

## COÖRDINATIECENTRA VAN BUITENLANDSE MULTINATIONALE ONDERNEMINGEN

Met de NIA wil de Belgische fiscus ook een aantrekkelijk en internationaal aanvaarde fiscale maatregel aanbieden om de activiteiten van coördinatiecentra<sup>2</sup> in België te behouden en verder te ontwikkelen. De coördinatiecentra van grote multinationale groepen konden immers sinds 1982 gebruik maken van een gunstig - en erg succesvol- belastingregime tot de Europese Commissie op 17 februari 2003 besliste een einde te maken aan deze belastingregeling omdat ze inging tegen de staatssteunregels van de EU. De gunstige maatregel voor Belgische coördinatiecentra werd in 2003 met onmiddellijke ingang gesloten voor nieuwe coördinatiecentra en geleidelijk - tot uiterlijk 31 december 2010- afgebouwd voor de bestaande coördinatiecentra<sup>3</sup>.

Figuur 1 toont de evolutie van de tewerkstelling van de coördinatiecentra van buitenlandse multinationale ondernemingen (MNO) in België over de periode 1996-2014. Na de introductie

van de NIA bleef de totale tewerkstelling van coördinatiecentra in grote mate stabiel. Het banenverlies ten gevolge van MNO die hun coördinatie-activiteiten in België stop zetten, werd grotendeels gecompenseerd door de tewerkstellingsgroei in coördinatiecentra die hun coördinatie-activiteiten tot op vandaag in België behouden hebben.

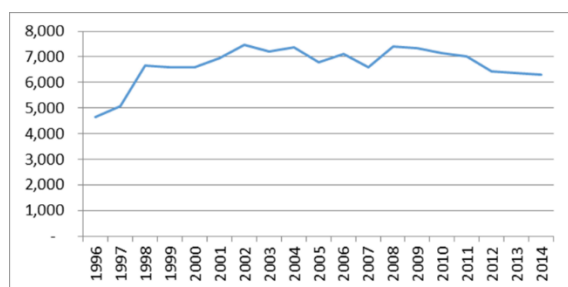
---

<sup>2</sup> Coördinatiecentra maken deel uit van grote multinationale groepen en staan in voor een aantal diensten, bv. de centralisatie van financiële

verrichtingen, administratie en data verwerking, ten aanzien van de andere ondernemingen in de groep.

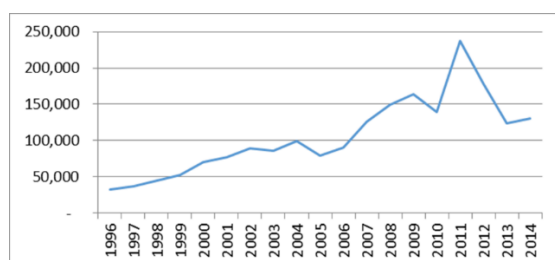
<sup>3</sup> Bestaande coördinatiecentra konden nog van het systeem gebruik maken voor de resterende looptijd van hun 10-jarige erkenning als coördinatiecentra.

*Figuur 1: Evolutie van de tewerkstelling in coördinatiecentra*



Figuur 2 toont vervolgens aan dat het totale eigen vermogen van coördinatiecentra van buitenlandse MNO in belangrijke mate gestegen is in de jaren na de introductie van de NIA, dit ondanks een verlies aan buitenlands kapitaal van MNO die hun coördinatie activiteiten in België hebben stopgezet in de periode 2003-2010.

*Figuur 2: Evolutie van het eigen vermogen in coördinatiecentra*



Beide grafieken suggereren dat de NIA buitenlandse MNO overtuigd heeft om hun coördinatie activiteiten in België te behouden en zelfs verder uit te breiden, ook na de stopzetting van het gunstig regime voor coördinatiecentra.

## ONDERZOEKSVRAAG

Aangezien de NIA als doel heeft kapitaalintensieve investeringen van MNO naar België te trekken, bestuderen we de kapitaalstructuur en tewerkstelling van filialen van buitenlandse MNO actief in België in de periode voor en na de invoering van de NIA en vergelijken deze vervolgens met de filialen van dezelfde buitenlandse MNO (dus behorende tot hetzelfde moederbedrijf) in de buurlanden Frankrijk, Duitsland en Nederland. We kiezen als controlegroep de buitenlandse filialen van dezelfde multinationale groep in de buurlanden van België aangezien deze actief zijn in zeer vergelijkbare markten, in tegenstelling tot filialen actief in bv. Roemenië of Polen. Het is daarom redelijk om te veronderstellen dat de bestaande filialen van buitenlandse MNO in België en omliggende landen concurreren om dezelfde investeringen vanuit het moederbedrijf. En dus kan de invoering van de NIA tot verschillend gedrag leiden, zowel in termen van de toewijzing van het eigen vermogen naar de verschillende filialen en mogelijke reële gevolgen voor de investeringen en de groei van de werkgelegenheid.

De aanpak die we hanteren is dus vergelijkbaar met een experimenteel design voor het testen van medicijnen waarbij één groep patiënten een behandeling krijgt en een vergelijkbare groep patiënten geen behandeling krijgt. De behandeling betreft het gebruik van de NIA en enkel de filialen in België kunnen hiervan gebruik maken voor de periode vanaf 2006, maar niet de filialen in de buurlanden die behoren tot dezelfde multinationale groep, onze controlegroep. Deze aanpak stelt ons in staat om te controleren voor de kenmerken van de hele multinationalaal groep.

Voor de analyses maken we gebruik van de Europese Multinational Network (EUMULNET) database<sup>4</sup>, een unieke database met balans, winst- en verlies gegevens van MNO die actief zijn Europa in de periode 1997-2014. Uit deze databank, selecteren we alle Europese MNOs die actief zijn in België, en de bijhorende filialen in België, Duitsland, Frankrijk en Nederland. Aangezien we geïnteresseerd zijn in het gedrag van buitenlandse MNO gevestigd in België,

verwijderen we al de Belgische of binnenlandse MNOs uit onze steekproef. We sluiten ook de ondernemingen die actief zijn in de financiële sector uit van de analyse.

Op basis van bovenstaande aanpak komen we tot een dataset met 2 783 Europese MNO met 63 184 filialen in België, Duitsland, Frankrijk en Nederland<sup>5</sup>.

*Tabel 1: Verdeling van de filialen en observaties per land (2,783 moederbedrijven; periode 1997-2014)*

| Land van filiaal | Aantal filialen | Aantal observaties |
|------------------|-----------------|--------------------|
| België           | 6,305           | 73,330             |
| Frankrijk        | 27,362          | 294,946            |
| Duitsland        | 18,788          | 180,320            |
| Nederland        | 10,729          | 90,028             |
| <b>Total</b>     | <b>63,184</b>   | <b>638,624</b>     |

## DE NIA EN DE KAPITAALSTRUCTUUR VAN BUITENLANDSE MNOS

Ten gevolge van de invoering van de NIA in 2006 is de fiscale discriminatie tussen schuld en eigen vermogen financiering aanzienlijk verminderd ten gunste van financiering met

Nederland, waardoor ondernemingen in deze landen minder vertegenwoordigd zijn in de dataset. In de analyses controleren we hiervoor.

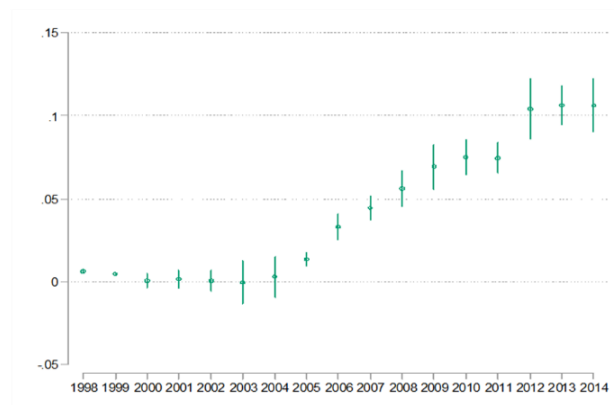
<sup>4</sup> Merlevede, B. et. al. (2015), Multinational Networks, Domestic, and Foreign Firms in Europe.

<sup>5</sup> De rapporteringsverplichtingen voor kleine ondernemingen zijn minder strikt in Duitsland en

eigen vermogen. Wij verwachten bijgevolg dat de NIA buitenlandse investeringen in België stimuleert en leidt tot een hogere kapitalisatie in de Belgische filialen van buitenlandse MNO, met hogere ratio's eigen vermogen over totaal vermogen als gevolg.

Figuur 3 toont een toename van de verhouding eigen vermogen over totaal vermogen van de Belgische filialen van Europese MNO in vergelijking met de niet-Belgische filialen, met een significant hogere ratio's vanaf 2005. Dit effect kan worden toegeschreven aan de introductie van de NIA in België. De gemiddelde stijging van de ratio eigen vermogen over totaal vermogen in de periode 2009-2011 is 5 procentpunt als we 2005 als referentie jaar nemen en 7 procentpunt ten opzichte van 2003.

De introductie van de NIA heeft dus geleid tot een significante verandering in het gedrag van MNO met een versterking van het eigen vermogen en dus een verbetering van de solvabiliteit van Belgische filialen als gevolg.



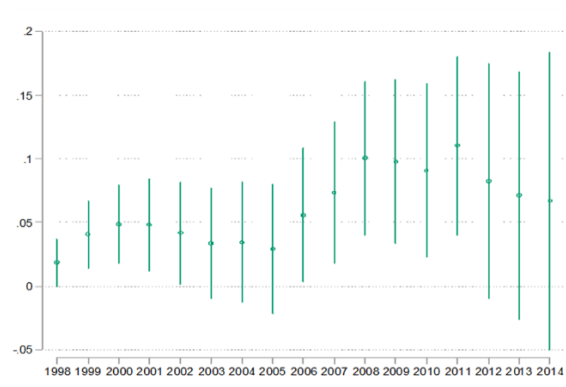
*Figuur 3: Difference-in-difference schatter, ratio eigen vermogen over totaal vermogen*

## DE NIA EN DE TEWERKSTELLING VAN BUITENLANDSE MNOS

De creatie van nieuwe tewerkstelling wordt vaak als argument gebruikt door beleidsmakers om speciale maatregelen te nemen om investeringen uit het buitenland aan trekken. Daarom onderzoeken we of de tewerkstelling van buitenlandse MNO in België toegenomen is na de invoering van de NIA.

Figuur 4 toont een toename van de werkgelegenheid van de Belgische filialen in vergelijking met de niet-Belgische filialen na de invoering van de NIA. In 2006 bedroeg het verschil in tewerkstelling van Belgische filialen ten opzichte van niet-Belgische filialen 2,7 procent meer dan in 2005. De effecten van de NIA op tewerkstelling in Belgische filialen neemt verder toe in de daarop volgende jaren. Over de periode 2008-2011 bedraagt het verschil in de gemiddelde tewerkstelling van de Belgische versus niet-Belgische filialen tussen de 6,2 en 8,1 procent meer ten opzichte van 2005.

*Figuur 4: Difference-in-difference schatter, tewerkstelling (in logs)*



Voor de gehele periode 2006-2014 vinden we dat de NIA leidt tot een gemiddelde, statistisch significante, toename van 4,9 procent van de werkgelegenheid van de Belgische filialen in vergelijking met de tewerkstelling van niet-Belgische filialen van Europese MNO. Op basis van de totale tewerkstelling van Belgische filialen van Europese MNO in 2005, schatten we de werkgelegenheidseffecten van de NIA voor Belgische filialen van de Europese MNO in de periode 2006-2014 op 20.577 werknemers. Dit aantal houdt geen rekening met tewerkstellingseffecten van MNO die nieuwe filialen hebben opgezet in België, noch met filialen die hun activiteiten hebben stopgezet.

## CONCLUSIE

Deze briefing rapporteert nieuwe resultaten over de impact van de notionele intrestaftrek op de kapitaalstructuur en tewerkstelling van Europese multinationale ondernemingen die



investeren in België. Hiertoe werd een unieke dataset gebruikt met 2 783 Europese MNO met 63 184 filialen in België, Duitsland, Frankrijk en Nederland<sup>6</sup>.

De voornaamste bevindingen vatten we als volgt samen:

- (i) Het eigen vermogen ten opzichte van het totaal vermogen van buitenlandse filialen in België nam met 7 procent punten toe ten gevolge van de NIA. Dit verhoogt de solvabiliteit van deze filialen sterk.
- (ii) Deze versterking van het eigen vermogen heeft ook reële tewerkstellingseffecten tot gevolg. De NIA heeft aanleiding gegeven tot een gemiddelde toename in jobs in de Belgische filialen van MNO van 4,9 procent tussen 2006 en 2014. Dit komt overeen met 20.577 extra jobs in deze buitenlandse filialen.
- (iii) De NIA werd onder meer geïntroduceerd om de gunstmaatregelen waarvan de coördinatiecentra genoten te vervangen.

Het banenverlies ten gevolge van MNO die hun coördinatie-activiteiten in België stop zetten, werd grotendeels gecompenseerd door de tewerkstellingsgroei in coördinatiecentra die hun coördinatie-activiteiten tot op vandaag in België behouden hebben.

---

<sup>6</sup> De rapporteringsverplichtingen voor kleine ondernemingen zijn minder strikt in Duitsland en Nederland, waardoor ondernemingen in deze landen

minder vertegenwoordigd zijn in de dataset. In de analyses controleren we hiervoor.



Vlaams Instituut voor Economie en Samenleving  
Waaistraat 6 - bus 3550  
3000 Leuven, België



### **Jozef Konings**

VIVES, KU Leuven  
joep.konings@kuleuven.be  
016 32 68 20



### **Cathy Lecocq**

VIVES, KU Leuven  
cathy.lecocq@kuleuven.be  
016 32 42 30



### **Bruno Merlevede**

Universiteit Gent  
bruno.merlevede@ugent.be



### **Robrecht Vandendriessche**

VIVES, KU Leuven  
robrecht.vandendriessche@kuleuven.be  
016 37 48 10

De VIVES Briefings stellen zich tot doel het debat over de economische en maatschappelijke ontwikkeling van regio's te stofferen. Dit doen ze door middel van korte bijdragen naar de hand van eigen en geaffilieerde onderzoekers. De briefings zijn veelal gebaseerd op lopend fundamenteel onderzoek.

Een elektronische versie van de briefing is beschikbaar op de VIVES website:  
<http://www.feb.kuleuven.be/VIVES>